SK하이닉스 (000660)

백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com
임석민 Research Assistant
seokmin.lim@yuantakorea.com

2Q26 예상 영업이익 65.5조원, 가격 모멘텀 극대화 구간

1Q26 전사 영업이익 37.6조원 기록

동사 1Q26 매출액과 영업이익은 각각 52.6조원(YoY +198.1%, QoQ +60.2%), 37.6조원(OPM 71.5%, YoY +405.5%, QoQ +96.2%)으로 1M기준 시장 컨센서스 평균값(매출액 53.9조원, 영업이익 38.3조원)을 소폭 하회했다. DRAM 부문 매출액과 영업이익은 각각 41.0조원(YoY +188.9%, QoQ 64.4%), 32.1조원(OPM 78.2%, YoY +342.8%, QoQ +89.9%)으로 Conventional DRAM 중심의 가격 상승세가 성장을 견인했기 때문이다. 금번 분기 DRAM 가격/출하량은 각각 전분기대비 64.0%, 0.5% 상승한 것으로 추정한다. Server 중심의 판매가 확대되는 가운데, PC 및 HBM(당사 추정치 기준 4Q25 37% → 1Q26 23%)의 매출 비중이 전분기대비 감소한 것으로 파악된다. NAND 부문 매출액과 영업이익은 각각 11.1조원(YoY +256.9%, QoQ +46.9%), 5.5조원(OPM 50.0%, YoY +8817.5%, QoQ +139.0%)으로, 전분기 기저효과 및 Tech migration 영향에 따라 전분기대비 출하량 감소(-10.0%)는 불가피했지만, 전반적인 제품의 강한 가격(+65.0%) 상승세가 이어지며 사상 최대 수익성을 기록했기 때문이다.

투자의견 BUY, 목표주가 190만원으로 상향 조정

2Q26 예상 매출액과 영업이익은 각각 84.9조원(YoY +281.8%, QoQ +61.4%), 65.5조원(OPM 77.2%, YoY +610.9%, QoQ +74.1%)으로 상향 조정하고, 이는 1M기준 시장 컨센서스 평균값(매출액 74.1조원, 영업이익 55.6조원)을 상회하는 가운데 사상 최대 실적 갱신을 이어나갈 전망이다. 차기분기 메모리 가격 상승폭은 (DRAM/NAND 각각 +45.0%, +50.0%로 추정) 전분기대비 둔화되겠지만, 시장 컨센서스를 크게 상회할 것으로 예상하기 때문이다. 동사를 포함한 메모리업계 전반적으로 장기 계약 및 중장기 지속가능한 투자 방향성에 대한 논의가 지속되고 있다. 기존 Cycle과 다르게 주요 고객사 대상 장기 계약 가격이 당사 기존 예상치를 상회하고 있는 것으로 파악된다는 점은 향후 메모리반도체 변동성을 축소시키고, 안정적인 현금 흐름 기반의 주주 친화 활동을 강화할 것이다. 동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 190만원(2027년 예상 BPS * Target PBR 1.9배 적용)으로 상향 조정한다.

BUY (M)

목표주가	1,900,000원 (U)
직전 목표주가	1,800,000원
현재주가 (04/23)	1,225,000원
상승여력	55%

시가총액	8,730,604억원
총발행주식수	712,702,365주
60일 평균 거래대금	44,116억원
60일 평균 거래량	4,661,906주
52주 고/저	1,225,000원 / 177,500원
외인지분율	53.05%
배당수익률	0.46%
주요주주	에스케이스퀘어 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	31.3	59.7	576.8
상대	9.6	23.1	163.9
절대 (달러환산)	34.5	58.1	549.2

QuarterlY earning Forecasts (십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	52,576	198.1	60.2	51,935	1.2
영업이익	37,610	405.5	96.2	36,395	3.3
세전계속사업이익	41,352	344.7	134.2	37,776	9.5
지배순이익	32,270	298.0	112.0	30,807	4.7
영업이익률 (%)	71.5	+29.3 %pt	+13.1 %pt	70.1	+1.4 %pt
지배순이익률 (%)	61.4	+15.4 %pt	+15.0 %pt	59.3	+2.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	32,766	66,193	97,147	358,695
영업이익	-7,730	23,467	47,206	275,507
지배순이익	-9,112	19,789	42,919	213,763
PER	-8.6	6.6	5.2	4.1
PBR	1.4	1.7	1.8	2.5
EV/EBITDA	17.5	4.0	3.6	2.4
ROE	-15.6	31.1	44.2	93.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

표 1. SK 하이닉스 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
Sales	**Total**	**17,639**	**22,232**	**24,449**	**32,827**	**52,576**	**84,874**	**101,526**	**119,718**	**66,193**	**97,147**	**356,960**
	Y/Y	41.90%	35.40%	39.10%	66.10%	198.1%	281.8%	315.3%	264.7%	102.00%	46.80%	269.3%
	Q/Q	-10.80%	26.00%	10.00%	34.30%	60.2%	61.4%	19.6%	17.9%	-	-	-
Gross Profit	Total	10,102	11,983	14,029	22,576	41,679	72,143	87,313	104,155	31,828	58,691	305,290
	(% of sales)	57.30%	53.90%	57.40%	68.80%	79.3%	85.0%	86.0%	87.0%	48.10%	60.40%	85.5%
Operating profit	**Total**	**7,441**	**9,213**	**11,383**	**19,170**	**37,610**	**65,491**	**78,974**	**93,057**	**23,467**	**47,206**	**275,132**
	(% of sales)	42.20%	41.40%	46.60%	58.40%	71.5%	77.2%	77.8%	77.7%	35.50%	48.60%	77.1%
	Y/Y	157.80%	68.50%	61.90%	137.20%	405.5%	610.9%	593.8%	385.4%	흑자전환	101.20%	482.8%
	Q/Q	-7.90%	23.80%	23.60%	68.40%	96.2%	74.1%	20.6%	17.8%	-	-	-
Net Profit	**Total**	**8,108**	**6,996**	**12,598**	**15,220**	**32,270**	**49,928**	**60,347**	**71,218**	**19,789**	**42,919**	**213,763**
	(% of sales)	46.00%	31.50%	51.50%	46.40%	61.4%	58.8%	59.4%	59.5%	29.90%	44.20%	59.6%
	Y/Y	323.00%	69.80%	119.00%	90.20%	298.0%	613.5%	379.1%	367.9%	흑자전환	116.90%	398.1%
	Q/Q	1.30%	-13.70%	80.10%	20.80%	112.0%	54.7%	20.9%	18.0%	-	-	-
	DRAM Sales	14,195	17,117	19,070	24,949	41,009	65,290	76,860	90,479	45,842	75,331	273,638
	Y/Y	84.90%	50.00%	57.30%	70.60%	188.9%	281.4%	303.0%	262.7%	118.80%	64.30%	263.2%
	Q/Q	-3.00%	20.60%	11.40%	30.80%	64.4%	59.2%	17.7%	17.7%	-	-	-
Bit shipments	***Q/Q***	***-9.00%***	***23.50%***	***6.00%***	***3.00%***	***0.5%***	***7.0%***	***9.0%***	***9.0%***	**-**	**-**	**-**
ASP	***Q/Q***	***1.10%***	***2.00%***	***5.00%***	***26.50%***	***64.0%***	***45.0%***	***8.0%***	***8.0%***	**-**	**-**	**-**
	DRAM OP	7,239	9,089	11,061	16,881	32,058	53,911	64,092	75,668	19,877	44,270	225,728
	OPM%	51.00%	53.10%	58.00%	67.70%	78.2%	82.6%	83.4%	83.6%	43.40%	58.80%	82.5%
	Y/Y	204.20%	94.20%	98.30%	133.10%	342.8%	493.1%	479.5%	348.2%	4188.70	122.70%	409.9%
	Q/Q	0.00%	25.60%	21.70%	52.60%	89.9%	68.2%	18.9%	18.1%	-	-	-
	NAND Sales	3,108	4,609	4,890	7,550	11,094	19,170	24,250	28,809	19,184	20,157	83,322
	Y/Y	-29.70%	-9.60%	-0.60%	59.10%	256.9%	315.9%	395.9%	281.6%	98.20%	5.1%	313.4%
	Q/Q	-34.50%	48.30%	6.10%	54.40%	46.9%	72.8%	26.5%	18.8%	-	-	-
Bit shipments	***Q/Q***	***-20.00%***	***70.00%***	***-5.00%***	***12.40%***	***-10.0%***	***16.0%***	***10.0%***	***10.0%***	**-**	**-**	**-**
ASP	***Q/Q***	***-20.00%***	***-9.00%***	***10.00%***	***33.40%***	***65.0%***	***50.0%***	***15.0%***	***8.0%***	**-**	**-**	**-**
	NAND OP	62	46	324	2,319	5,544	11,601	14,903	17,411	3,891	2,752	49,459
	OPM%	2.00%	1.00%	6.50%	30.70%	50.0%	60.5%	61.5%	60.4%	20.30%	13.7%	59.4%
	Y/Y	-90.90%	-95.90%	-73.60%	171.60%	8817.5%	25070.5%	4495.7%	650.7%	흑전	-29.3%	1697.3%
	Q/Q	-92.70%	-25.90%	603.60%	615.20%	139.0%	109.3%	28.5%	16.8%	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. SK 하이닉스 Peer 실적 및 Valuation

	업체명	SK 하이닉스	삼성전자	Micron	Sandisk	Western Digital	NanYa
	Ticker	000660 KS	005930 KS	MU US	SNDK US	WDC US	2408 TT
	시가총액	866,646	1,268,642	506,781	138,585	130,126	23,720
2023A	Sales	32,766	258,935	15,540	6,086	12,318	959
	OP	-7,730	6,567	-5,745	-2,035	-1,285	-464
	OPM%	-24%	3%	-37%	-33%	-10%	-48%
	NP	-9,112	14,473	-5,833	-2,143	-1,684	-239
	PER	-	36.8	-	-	-	-
	PBR	1.8	1.3	1.7	-	1.1	1.4
	ROE	-15.6	3.6	-12.4	-	-14.8	-4.3
	EV/EBITDA	20.4	8.8	32.6	-	-	229.4
2024A	Sales	66,193	300,871	25,111	6,663	6,317	1,063
	OP	23,467	32,726	1,304	-468	-403	-329
	OPM%	35%	11%	5%	-7%	-6%	-31%
	NP	19,789	33,621	778	-672	-798	-158
	PER	6.1	10.7	134.3	-	-	-
	PBR	1.6	0.8	2.3	-	2.4	0.5
	ROE	31.1	7.9	1.7	0.0	-7.9	-3.1
	EV/EBITDA	3.6	3.1	12.3	-	43.9	10.5
2025A	Sales	97,147	333,606	37,378	7,355	9,520	2,142
	OP	47,206	43,601	9,770	-1,377	2,334	169
	OPM%	49%	13%	26%	-19%	25%	8%
	NP	42,919	44,261	8,539	-1,641	1,889	213
	PER	10.5	18.2	15.8	27.8	13.9	90.6
	PBR	3.8	1.7	2.5	0.7	4.2	3.5
	ROE	44.2	9.5	17.2	-16.2	23	3.9
	EV/EBITDA	7.3	6.8	7.6	11.2	9.4	28.9
2026F	Sales	282,312	605,919	109,366	16,057	12,444	7,838
	OP	207,314	285,734	78,092	8,040	4,266	5,241
	OPM%	73%	47%	71%	50%	34%	67%
	NP	167,007	227,937	67,116	6,869	3,432	4,211
	PER	5.2	6.0	7.8	21.1	42.7	5.3
	PBR	3.0	2.2	4.3	8.9	13	2.2
	ROE	80.9	42.7	70.4	47.9	48.6	46.9
	EV/EBITDA	3.7	3.5	5.9	17.1	28.5	4.1
2027F	Sales	371,044	722,070	174,500	30,438	16,038	9,113
	OP	272,260	367,307	136,820	20,401	6,586	5,802
	OPM%	73%	51%	78%	67%	41%	64%
	NP	217,517	292,189	115,468	17,209	5,500	4,576
	PER	3.9	4.7	4.5	8.4	27.4	4.9
	PBR	1.7	1.6	2.3	4.4	10	1.5
	ROE	56.0	37.7	62.3	54.7	48.5	35.8
	EV/EBITDA	2.8	2.8	3.5	6.7	19.4	3.6

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.04.22 기준

표 3. SK 하이닉스 목표주가 산정 테이블 (단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Adj BPS_P (비지배주주지분 제외)	47,510	67,794	69,271	74,721	88,543	90,064	76,616	104,567	167,604	471,724	956,094
PBR_P (End)	1.61	0.89	1.36	1.59	1.48	0.83	1.85	1.66	3.88	1.98	0.98
PBR_P (High)	**1.90**	1.44	1.40	1.62	1.70	1.49	1.88	2.38	3.93	2.33	1.15
PBR_P (Low)	0.94	0.86	0.82	0.88	1.02	0.83	0.95	1.23	0.97	1.37	0.68
PBR_P (Avg)	1.35	1.16	1.09	1.19	1.37	1.13	1.41	1.71	1.84	1.83	0.90
Target PBR											1.90
Target Price										1,900,000	1,817,212
Close Price (4월 23일)										1,225,000	
Upside potential										55%	

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PBR = 2017년 PBR 밴드 상단값 적용

SK 하이닉스 1Q26 실적발표 주요 Q&A

1. 최근 메모리 현물 약세 보이고 있어 일부는 메모리 가격 부담으로 수요 감소 및 업황 피크아웃 우려하고 있는데, 회사의 견해는?

- 시장에서 다양한 해석 있음. 현물시장은 전체 디램에서 차지하는 규모 작음. 현재와 같은 시장 현상에서, 현물이 전체 시장 상황 다 반영한다고 보기는 어려움. HBM, 서버, eSSD 등 주요 고객의 메모리 수요는 전방위적으로 증가. 하지만 회사들은 단기간에 공급 늘리는 것이 제한적인 상황. 이러한 수급 부족 현상 지속에 따라, 메모리 싸이클도 과거보다 장기화될 것으로 예상.

2. 현재 진행되고 있는 슈퍼싸이클이 메모리가격 상승세로 이끌고 있는데, 회사가 생각하는 앞으로의 메모리 가격 전망은?

- 이번 메모리는 일시적인 수급 변화가 아니라 시장 구조적 변화로 판단. 따라서, 과거와는 다른 싸이클 보일 것. AI 발전으로 메모리의 중요성 증가되며 IT 업체들은 메모리 확보 위해 경쟁적으로 구매 늘리고 있음.

- 반면, 업계의 공급은 지난 다운턴 이후 투자 감소, 가용 스페이스 부족으로 단기간내 유의미한 생산 확대에 한계가 있음. 공급사들은 증산 여력 확보 위해 신규 팹, 인프라 투자 재개하여 투자규모 늘리고 있지만, 유의미한 클린룸, 캐파 확보까지는 시간이 필요할 것. 이러한 수급 불균형 지속되며 고객들이 물량 확보를 가격보다 우선시하고 있음. 때문에, 싸이클 지속될 것으로 판단.

3. LTA 관련 현황 업데이트, 확대되는 시점 언제 일지, 과거의 LTA 와 차이점은?

- 메모리 공급 부족 장기화로 고객들로부터 중장기 물량 확보 요청이 늘어나고 있음. 당사 역시 수요 가시성 확보를 통한 투자부담 완화는 중요한 요인. 다년 LTA 는 고객에게는 공급 안정성, 당사에게는 수요 안정성 및 안정적 수익구조 제공 가능. 과거와 달리 현재는 다양한 부분 검토 중.

- 공급 제약으로 인해 모든 고객의 요청을 수용하기에는 제한적. 만약 다년 LTA 가 정착된다면 수요 가시성과 투자 효율성이 개선될 것으로 예상. 메모리 사업의 변동성 축소함으로써 메모리산업에 대한 시장의 평가 개선도 예상됨.

4. 최근 메모리 공급 부족 상황 대응 위해 메모리 효율화 기술, 제품 개발 시도 지속 중. 이러한 흐름이 향후 메모리 수요를 감소시킬 수 있다는 우려 있는데, 회사의 의견은?

- AI 추론 빠르게 확장되며 다양한 신기술 등장. 당사는 기술적 진보들이 AI 생태계 확장시켜 메모리 전체 시장의 수요 촉매 될 것으로 예상. 일각에서는 SRAM LPU 가 HBM 메모리의 대체제가 되는 것 아니냐는 우려도 있음. SRAM 은 속도는 매우 빠르지만 용량 작음. 당사는 아마 SRAM 과 HBM 을 동시에 사용하는 하이브리드로 전환될 것으로 예상. 빠른 연산을 요구하는 부분은 LPU 를 사용하고, 대용량 연산에는 HBM 기반의 GPU 가 사용될 것으로 예상.

- 메모리의 계층화 및 고성능 메모리 수요는 지속될 것. 최근에는 데이터 압축을 통한 KV 캐쉬 최적화 기술 발표. 핵심은 동일한 메모리의 효율성 증대. 결과적으로 AI 서비스 대중화로 메모리 수요 늘어날 것. 기존에도 다양한 메모리 효율화 기술 나왔지만, AI 시장 다변화 시키고 진입장벽 낮추는 요인 이였음.

5. HBM4 인증, 본격적인 출하 시점 업데이트 및 HBM 전체에서 HBM4 물량 비중은 얼마나 될지?

- HBM 은 고객관점에서 속도, 성능 뿐만 아니라 품질 수율, 공급안정성 등 통합 경쟁력이 중요. HBM4는 주요 고객사와 협력하여 선제적으로 개발 중이며, 고객의 요구사항에 맞춰 적시에 공급할 수 있도록 준비 중.

- 당사는 HBM2e 부터, 원가, 수율, 성능 등 제품 경쟁력과 고객 사업 신뢰도 측면에서 최고 수준 유지 중. 이를 기반으로 차세대 HBM4, HBM4e 도 시장 선도 목표. 고객 수요는 향후 3년 동안 당사 공급 캐파를 상회하는 수준.

- 당사는 제한된 캐파 내에서 최대한 물량 만들 것. 공급부족 상황 감안하여, 매출 극대화 보단, AI 산업 생태계 전반을 고려할 것. HBM 과 일반 DRAM 간 최적의 밸런스 유지하며 생산 지속할 것.

6. 다른 메모리 업체들도 투자 확대 계획 발표중에 있는데 동사의 투자확대 계획은? 이에 대해 시장에서 과거 공급과잉 우려하는데 회사의 견해는?

- 투자방침은 CapEx 정책에서 수요 가시성을 고려한 투자 집행 하는 것. 26년 투자는 미래 인프라 준비 및 수요 대응을 위한 핵심장비 구매를 위해 전년대비 크게 증가할 것. 중장기 생산 능력 확보를 위한 것. 내년초 완공 예정인 ph1을 시작으로 ph2부터 ph6까지 마무리 위해 단계적으로 투자 집행 예정. 내년까지 선단 공정 전환을 위한 필수장비 투자 역시 계획대로 집행할 예정.

- 이와 같은 동사의 투자 확대를 포함해 수요 대응을 위해 확대 중. 하지만 구조적 증가 수요를 충족하기 위해서는 공급은 당분간 부족할 것. 당사는 고객 intelligence 강화를 위해 수요 모니터링 중이며 수요 가시성 확보 등 수요 환경 지속 점검 중. 현재는 고객들과 공급사들 모두가 장기적인 수요와 공급의 가시성 확보에 공감. 과거와 같은 공급과잉 우려는 크지 않다는 판단.

7. eSSD 수요가 확대 중이라고 하는데, 낸드 시장 수요에 대한 향후 대응 전략은?

- 낸드는 이제 단순 저장 아니라 연산 속도와 효율을 결정짓는 중요한 요인. AI 모델 고도화로 KV 캐시 폭발적으로 증가. 이를 위해 고객들은 고성능, 고용량 eSSD 채택. 당사는 기술력, 생산량 확대를 통해 적극 대응할 예정.

- 당사는 4월 세계 최초로 321단 qlc 완성, 고객 인증 완료. 향후 고성능, 고용량 모두 아우르는 제품 라인업 구성 예정. 궁극적으로는 KV 캐쉬 증가에 따른 eSSD 중심의 제품 믹스 확대할 예정. 테크 migration 가속화. 비트 생산량 증가를 위해, 국내 생산량 50% 이상 321단으로 구성할 예정. 176단에서 321 단으로 2단계 전환은 생산량 증가 측면에서 의미 있을 것. 낸드 시장도 성장 잠재력 가진만큼, 유연하고 적극적 투자를 통해 수요 대응 예정.

8. 차세대 메모리 관련해서 최근 연산 발전으로 HBM 이외에도 새로운 용도, 목적에 대한 메모리 수요 증가. 차세대 메모리 준비 현황 계획 공유 가능한지?

- 신규플랫폼 등장으로 기술이 메모리를 계층화 시키고 있으며, 활용처 확대로 메모리 적용처 다변화 중. 당사는 기술 진화와, 고객 니즈 파악하여 차세대 메모리 수요 적기 대응하기 위해 체계적으로 준비 중. 먼저 1c 나노 LPDDR 192기가바이트 SOCAMM 2 제품을 이번달부터 본격 양산해 고객 납품. RDIMM 대비 2배 이상의 대역폭을 가지고 있으며, 75% 에너지 효율 실현해 고성능 AI 연산에 최적화된 제품.

- 추론 수요 확장으로 KV 캐쉬 증가에 대응하기 위한 CXL 풀링 시스템 보유. 작년 고객 인증을 완료한 1세대 CXL 메모리 모듈에서 더 나아가, CXL 3.0을 지원하는 2세대 제품으로 시장에서 차세대 제품 리더쉽 이어나갈것. AI 서비스 환경에서 CXL, PIM 등 차세대 기술 검증을 위해 지난해 클라우드 업체와 MOU 채결. 이를 기반으로 파트너쉽 확장해갈 예정.

- 낸드도 AI 워크로드 대응을 위한 고성능, 고대역폭 스토리지 준비 중. HBF 는 초고속, 대역폭을 지원하는 기술. 지난 2월 스펙 표준화를 위해 킥오프. 디램 뿐만 아니라 낸드에서도 신규시장 주도 목표. 최적화된 메모리 솔루션을 제공하며, 끊임없는 노력 이어갈 예정.

9. 차세대 제품 관련, 시장에서 HBM4에서 HBM4e 로의 관심 증가 중. HBM4e 에서 기술력 및 차별요소, 패키징 및 로직 다이 운영 계획은?

- HBM4는 출하일정, 제품 스팩 등 고객사와 협의중. 내부 계획은 하반기에 샘플 공급하는 것으로 27년 양산 목표로 개발 진행 중. 우선 HBM4e 베이스다이의 성능은 고객사의 요구사항 달성을 위해 고객사와의 협업을 통해 원활히 진행중. 코어다이는 1c 나노미터 적용 예정. 25년 말 양산 시작했고, 수율 및 양산 능력도 성숙단계를 달성함. 고객에게 안정적 물량의 HBM4e 공급 원활히 될 것. 기술 내재화, 고객검증 거쳐 적기에 공급 진행할 것.

10. 내년초 완공 예정인 Y1 팹 운영 방향성, 중장기 생산능력으로 용인 외 추가 투자 계획 있는지?

- 중장기 수요 대응 위해 Y1팹 ph1 오픈 시점을 27년 5월에서 2월로 3개월 단축 예정. 건축 일정은 차질없이 진행 중. 용인 클러스터는 최대, 최첨단 생산단지로 회사의 중장기 생산 핵심 거점. ph1은 디램 생산 예정, ph2 ~ ph6까지의 제품 및 테크는 시장 수요에 맞춰 효율적으로 운영할 수 있도록 지속 검토 예정. 현시점에서는 용인 이외 추가 팹 건설, 구매 계획 없음. 중장기 메모리 수요 대응 위해 면밀히 준비할 예정.

11. 헬륨, 텅스텐, LNG 등 원자재/에너지 공급 부족의 영향 및 향후 대응 전략은?

- 과거의 경험을 통해 지정학적 변화로 원자재 및 에너지 수급 리스크 인지하고 있고, 대응책도 충분히 확보하고 있음. 헬륨, 브로민 등 주요 공급 가스를 포함한 원자재는 공급업체 다변화 완료. 재고도 충분하게 확보하여 장단기 생산 영향은 매우 제한적일 것. 텅스텐은 지정학적 이슈로 가격 상승 있으나, 재고 충분하고 수급에도 차질 없어 당사 제품 생산에 미치는 영향 없음.

- 전력은 원유나 LNG 수출 지연으로 가격 상승하였으나, LNG는 장기계획을 통해 확보하여 영향 제한적일 것. 앞으로도 시황 모니터링 통한 사업 리스크 최소화할 것.

12. 향후 주주환원 방향성과 ADR 진행 상황은?

- AI 수요 확대에 따른 설비투자 규모 증가하는 가운데, 업황에 영향 받지않는 안정적 투자집행, 수요 대응을 위해 재무 체력 확보가 필수적이라고 판단. 앞선 발표에서 말한 것처럼, 이익창출 능력을 보면, 재무건전성 확보와 주주환원을 동시에 달성할 수 있을 것으로 판단.

- 배당 뿐만 아니라 자사주 매입, 소각을 통한 주가 주주환원 실행 계획 연내에 확보해서 시장과 소통할 것. 25년도에도 2.1조원 규모의 배당과, 12.2조원 규모의 자사주 소각을 통해 주주환원 의지 보여 옴. 앞으로도 실적 성장에 연동해서 환원 규모 증가시킬 수 있도록 적극 검토할 것.

- ADR 관련해서 SEC 심사 진행중이며 법령과 규정에 따라서 자세한 사항 공개는 제한적. 구체적 내용은 확정 시점에 시장과 소통할 것.

SK 하이닉스 (000660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	**32,766**	**66,193**	**97,147**	**358,695**	**630,045**
매출원가	33,299	34,365	38,456	53,405	103,957
매출총이익	-533	31,828	58,691	305,290	526,087
판관비	7,197	8,361	11,484	29,782	77,739
영업이익	**-7,730**	**23,467**	**47,206**	**275,507**	**448,349**
EBITDA	5,943	36,049	61,136	290,923	466,365
영업외손익	-3,928	418	3,259	8,253	12,135
외환관련손익	-319	269	-448	-522	-389
이자손익	-1,252	-1,000	-429	887	5,623
관계기업관련손익	15	-38	-565	2,855	0
기타	-2,372	1,188	4,702	5,033	6,901
법인세비용차감전순손익	-11,658	23,885	50,466	283,760	460,483
법인세비용	-2,520	4,088	7,518	69,629	115,121
계속사업순손익	-9,138	19,797	42,948	214,131	345,362
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9,138	19,797	42,948	214,131	345,362
지배지분순이익	**-9,112**	**19,789**	**42,919**	**213,763**	**344,770**
포괄순이익	-9,037	21,044	43,017	216,645	347,877
지배지분포괄이익	-9,015	21,033	42,984	216,268	347,271

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**4,278**	**29,796**	**53,373**	**169,162**	**338,898**
당기순이익	-9,138	19,797	42,948	214,131	345,362
감가상각비	13,121	11,985	13,099	14,712	17,466
외환손익	332	352	509	522	389
종속,관계기업관련손익	0	38	565	-2,855	0
자산부채의 증감	794	-5,600	-2,881	-59,698	-31,474
기타현금흐름	-831	3,223	-867	2,350	7,155
투자활동 현금흐름	**-7,335**	**-18,005**	**-48,054**	**-85,277**	**-70,210**
투자자산	-19	-113	-983	-6,947	-4,554
유형자산 증가 (CAPEX)	-8,325	-15,946	-27,519	-41,000	-42,000
유형자산 감소	1,540	47	145	0	0
기타현금흐름	-531	-1,993	-19,697	-37,330	-23,656
재무활동 현금흐름	**5,697**	**-8,704**	**-1,445**	**12,360**	**7,402**
단기차입금	2,141	-2,643	4,244	14,456	9,475
사채 및 장기차입금	7,043	-4,138	-1,769	0	0
자본	36	115	4,467	0	0
현금배당	-826	-826	-1,681	-2,095	-2,073
기타현금흐름	-2,698	-1,211	-6,705	0	0
연결범위변동 등 기타	-30	530	-155	38,213	10,003
현금의 증감	**2,610**	**3,618**	**3,719**	**134,458**	**286,093**
기초 현금	4,977	7,587	11,205	14,924	149,382
기말 현금	7,587	11,205	14,924	149,382	435,475
NOPLAT	**-7,730**	**23,467**	**47,206**	**275,507**	**448,349**
FCF	**-4,047**	**13,850**	**25,854**	**128,162**	**296,898**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	**30,468**	**42,279**	**69,458**	**334,136**	**705,584**
현금및현금성자산	7,587	11,205	14,924	149,382	435,475
매출채권 및 기타채권	6,942	13,299	18,468	67,352	99,394
재고자산	13,481	13,314	14,289	52,113	76,905
비유동자산	69,862	77,576	106,650	139,181	167,718
유형자산	52,705	60,157	77,503	103,791	128,325
관계기업등 지분관련자산	1,367	1,941	1,321	4,817	7,109
기타투자자산	4,441	4,582	15,851	19,302	21,564
자산총계	**100,330**	**119,855**	**176,108**	**473,318**	**873,302**
유동부채	21,008	24,965	37,379	114,717	165,409
매입채무 및 기타채무	7,026	13,386	15,884	57,928	85,487
단기차입금	4,146	1,283	2,396	2,396	2,396
유동성장기부채	5,712	3,969	5,766	5,766	5,766
비유동부채	25,819	20,974	18,062	23,384	26,872
장기차입금	10,121	5,022	2,880	2,880	2,880
사채	9,490	12,409	11,206	11,206	11,206
부채총계	**46,826**	**45,940**	**55,441**	**138,101**	**192,281**
지배지분	53,504	73,903	120,516	334,699	679,910
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,373	4,487	8,954	8,954	8,954
이익잉여금	46,729	65,418	106,577	318,245	660,941
비지배지분	-1	12	151	518	1,111
자본총계	**53,504**	**73,916**	**120,667**	**335,217**	**681,021**
순차입금	**24,960**	**12,984**	**-5,581**	**-165,269**	**-467,899**
총차입금	33,981	27,200	29,674	44,130	53,605

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS	-12,517	27,182	58,955	299,238	483,750
BPS	77,752	107,256	174,539	484,431	984,078
EBITDAPS	8,164	49,517	83,978	407,250	654,362
SPS	45,008	90,924	133,443	502,120	884,022
DPS	1,200	2,204	3,000	3,000	3,000
PER	**-8.6**	**6.6**	**5.2**	**4.1**	**2.5**
PBR	**1.4**	**1.7**	**1.8**	**2.5**	**1.2**
EV/EBITDA	**17.5**	**4.0**	**3.6**	**2.4**	**0.9**
PSR	**2.4**	**2.0**	**2.3**	**2.4**	**1.4**

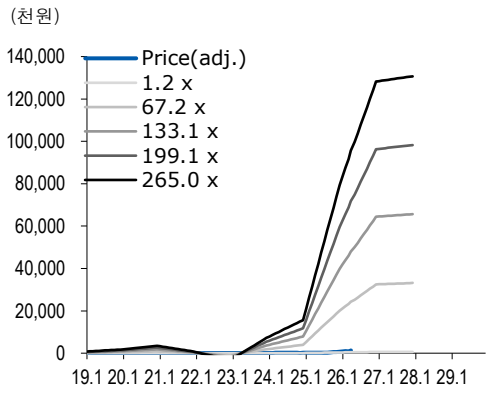
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**-26.6**	**102.0**	**46.8**	**269.2**	**75.6**
영업이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**101.2**	**483.6**	**62.7**
지배순이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**116.9**	**398.1**	**61.3**
매출총이익률 (%)	-1.6	48.1	60.4	85.1	83.5
영업이익률 (%)	**-23.6**	**35.5**	**48.6**	**76.8**	**71.2**
지배순이익률 (%)	-27.8	29.9	44.2	59.6	54.7
EBITDA 마진 (%)	18.1	54.5	62.9	81.1	74.0
ROIC	-8.5	27.1	48.2	175.8	202.5
ROA	-8.9	18.0	29.0	65.8	51.2
ROE	**-15.6**	**31.1**	**44.2**	**93.9**	**68.0**
부채비율 (%)	87.5	62.2	45.9	41.2	28.2
순차입금/자기자본 (%)	46.7	17.6	-4.6	-49.4	-68.8
영업이익/금융비용 (배)	-5.3	17.4	51.1	275.2	355.0

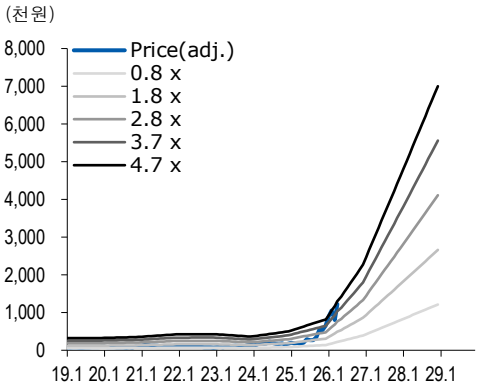
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

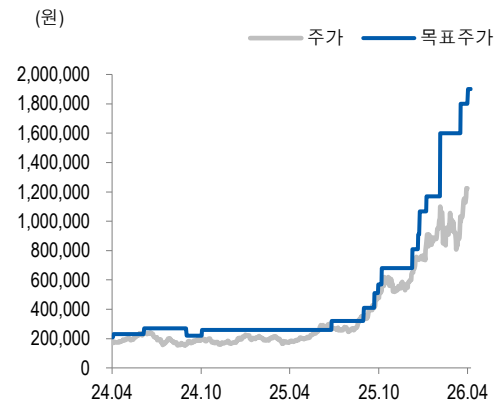
P/E band chart



P/B band chart



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-23	BUY	1,900,000	1년		-100.00
2026-04-09	BUY	1,800,000	1년	-37.02	-32.00
2026-02-26	BUY	1,600,000	1년	-41.55	-33.69
2026-01-29	BUY	1,169,000	1년	-22.82	-12.92
2026-01-15	BUY	1,066,000	1년	-28.06	-21.11
2026-01-12	BUY	910,000	1년	-18.68	-18.46
2025-12-31	BUY	810,000	1년	-10.68	-6.67
2025-10-29	BUY	680,000	1년	-16.07	-4.26
2025-10-22	BUY	570,000	1년	-10.33	-6.14
2025-10-14	BUY	510,000	1년	-9.61	-4.80

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-23

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.